

# VU Research Portal

**Griekenland als gijzelnemer: waarom het spel nu over is**  
den Butter, F.A.G.

***published in***

Me Judice : economen in debat  
2015

***document version***

Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in VU Research Portal](#)

***citation for published version (APA)***

den Butter, F. A. G. (2015). Griekenland als gijzelnemer: waarom het spel nu over is. *Me Judice : economen in debat*, 27-7-2015.

**General rights**

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

**Take down policy**

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

**E-mail address:**

[vuresearchportal.ub@vu.nl](mailto:vuresearchportal.ub@vu.nl)

# Griekenland als gijzelnemer: waarom het spel nu over is

[Frank den Butter](#)

*De Griekse crisis is te zien als een gijzeldrama. De Griekse regering nam de euro in gijzeling en vroeg als losgeld zo gunstig mogelijke financieringsvoorwaarden. Dit werkte zo lang een Grexit ondenkbaar was. Nu is dat niet langer het geval, en is het spel uit voor de Grieken. Dit stelt de Amsterdamse hoogleraar Frank den Butter.*

## Brinkmanship

Het akkoord tussen de EMU en de Griekse regering dat in de vroege morgen van 13 juli 2015 in Brussel werd bereikt, betekende het voorlopige einde van een riskante tocht van de euro langs de Griekse afgrond. De wijze waarop de onderhandelingen werden gevoerd, met steeds verschuivende deadlines, en de oproep van premier Tsipras aan het Griekse volk om in een referendum tegen een Brussels voorstel te stemmen, kan worden verklaard vanuit de economische theorie van het gijzelnemersspel. Het idee is dat de Grieken de euro als het ware in gijzeling hebben genomen, waarbij de kosten van de reddingsoperatie als het losgeld kunnen worden opgevat.

In de speltheorie staat deze dreigingsstrategie bekend als de ‘brinkmanship’-strategie. Het is alsof de gijzelnemer zich aan de gijzelaar vastketent en dreigt samen in de afgrond – de ‘brink’ – te springen wanneer het losgeld niet wordt betaald. De vraag in de onderhandelingen met de Griekse regering is daarbij welke de kosten voor beide partijen zijn van ofwel toegeven aan de dreiging en een losgeld betalen, ofwel van niet-toegeven en gezamenlijk in de afgrond van een Grieks faillissement en uitreden uit de euro te vallen. Zo’n afweging van kosten was, en is, natuurlijk met grote onzekerheden omgeven. Daarom was er ook uiteindelijk een politieke oplossing nodig en kon men er niet op basis van technocratische argumenten uitkomen.

## Hoge kosten Grexit

De kosten voor de eurolanden bij een Grexit betreffen de afschrijving van de Griekse schulden en het reputatieverlies dat een euroland toch failliet blijkt te kunnen gaan en gedwongen wordt de euro te verlaten. Daarnaast is er ook nog het besmettingsgevaar dat een Grieks faillissement via de verstrengeling van de financiële markten andere overheden en banken in de problemen brengt. Dat besmettingsgevaar was echter in 2015 kleiner dan voorheen vanwege grotere buffers van banken en het feit dat de meeste Griekse schuld niet meer in handen van private instellingen in de eurolanden was. Wel speelt bij een Grexit het geopolitieke argument van meer onrust in het Zuidoostelijke deel van Europa en van meer invloed van Rusland in die regio. Dat valt onmogelijk economisch te waarderen. Voor de Grieken zijn de kosten van een Grexit ook ongewis, maar aanzienlijk. Hun insteek in de onderhandelingen is een zo hoog mogelijk ‘losgeld’, in de zin van gunstige financieringsvoorwaarden tegen niet al te strenge economische hervormingseisen.

Deze strategie van een betaling van een losgeld brengt echter voor de eurolanden de complicatie mee dat het hier om een herhaald spel gaat. Dit is het bekende dilemma waarmee onderhandelaars in een gijzeling worden geconfronteerd. Bij toegeven gaat het niet alleen om de kosten van het losgeld, maar ook om de indirecte reputatiekosten dat men zich bereid toont losgeld bij een gijzeling te betalen. Dit leidt tot een tweede vorm van besmetting die zou dreigen bij een te goedmoedig toegeven aan de eisen van de Griekse regering, denk bijvoorbeeld aan Podemos in Spanje. Bovendien zou zo'n schuldverlichting scheve ogen geven bij eurolanden die wel aan de bezuinigingseisen hebben voldaan.

## De “Eagles doctrine” van Varoufakis

Relevant voor de Griekse inschatting van de kosten van het uittreden uit de euro, en daarmee voor de omvang van de losprijs die de Grieken dachten te kunnen halen, is de “Eagles doctrine” die Minister Varoufakis al in 2011 als hoogleraar in een blog uit de doeken deed (Varoufakis, 2011). Deze doctrine is ontleend aan de beroemde laatste versregels uit de al even beroemde hit “Hotel California” van de popgroep de ‘Eagles’: *” You can check out any time you like but you can never leave”*.

Deze regel, waarbij de eurolanden een club vormen waarbij men wel als lid kan toetreden, maar nooit geroyeerd kan worden, werd bij het ontwerp van de muntunie als een essentiële voorwaarde gezien om de waarde van de euro te waarborgen. De financiële markten moesten er zeker van kunnen zijn dat de in euro luidende vorderingen ten alle tijden hun waarde zouden behouden. Daarbij zou de no-bail-out optie voor begrotingsdiscipline moeten zorgen. Nadat de no-bail-out optie niet geloofwaardig bleek te zijn, en in de eurocrisis landen met grote schulden met een bail-out uit de brand moesten worden geholpen, bleef de ‘Eagles doctrine’ echter gelden. Royement van zich misdragende leden blijft onmogelijk.

Opmerkelijk is dat in de verwijzingen naar de laatste versregels uit ‘Hotel California’ in dit verband vrijwel nooit de voorgaande regel in de liedtekst wordt genoemd: *”We are programmed to receive”*. In zijn blog berekent Varoufakis de enorm hoge kosten die een Grexit met zich mee zou brengen, zowel voor Griekenland zelf als voor de hele eurozone. Zo becijfert hij dat de ECB bij een Grexit in 2010 in een keer meer dan €110 miljard euro's verliest aan schulden van Griekse banken plus €40 miljard euro's aan Griekse obligaties die de ECB voor eigen rekening heeft gekocht. Hiermee probeerde Varoufakis degenen die in 2011 al een Grexit bepleitten, te overtuigen dat een Grexit voor alle partijen veel te kostbaar en daarmee onbestaanbaar is.

## De theorie van het Brinkmanship-spel met exit optie

Fahrholz en Wójcik (2012) beschrijven hoe vanuit de speltheorie het gijzelnemersspel een verklaring kan bieden voor de onderhandelingsstrategie tussen Griekenland en de EMU. Deze analyse van het ‘brinkmanship’-spel gaat ervan uit dat de EMU als gevolg van politieke voorkeuren niet zal convergeren naar een federale staat met één gezamenlijk begrotingsbeleid. Deze voorkeur voor een EMU die een middenweg volgt tussen nationalisme en federalisme is in overeenstemming met de politieke realiteit (Den Butter en Segers, 2015) en met de voorkeuren van de Europese burgers (Guiso et al., 2015).

Het probleem voor een goede oplossing in dit herhaalde spel is dat het voor de financiële markten geloofwaardig moet zijn dat in geval van een gijzeling geen losgeld wordt betaald.

Dus dat geen *bail-out*, of tenminste geen volledige *bail-out* zal plaatsvinden. De mogelijkheid in de spelopzet van Fahrholz en Wójcik om dat te bereiken is de verplichting dat een land dat zeer in gebreke is gebleven – in dit geval Griekenland – de EMU moet verlaten, ook al is daar voor de overige eurolanden een hoge prijs aan verbonden.

Anders gezegd: de ‘Eagles doctrine’ moet overboord. De bedoeling bij het geloofwaardig maken van deze dwang tot een ‘exit’ is de financiële markten te betrekken bij het handhaven van de begrotingsdiscipline, doordat (ook) zij schade van zo’n exit ondervinden. In feite krijgt daarbij, volgens deze speltheorie, de exit het karakter van een ‘nuclear option’ aangezien deze dan in werkelijkheid nooit zal hoeven plaats te vinden. Wanneer het geloofwaardig is dat bij onvoldoende concessies het land waarmee onderhandeld wordt failliet gaat en daarmee tot een exit wordt gedwongen, zal dat land zich bedenken en een exit proberen te vermijden. Een bijkomend voordeel van zo’n verplichte exit is volgens het spelmodel van Fahrholz en Wójcik dat hierdoor de politieke onderhandelingsmacht wordt vergroot om het land dat in gebreke blijft beter tot begrotingsdiscipline aan te zetten.

## **De rol van de politiek**

Electorale overwegingen spelen een belangrijke rol in de modelopzet van het gijzelnemersspel van Fahrholz en Wójcik (2012). Dat bleek ook in de praktijk in 2015. Gedurende de onderhandelingen ontstond er als het ware een propagandaoorlog tussen de Grieken en de onderhandelaars in Brussel, met als culminatiepunt het referendum dat een ‘nee’ tegen de Brusselse voorwaarden opleverde. Het idee van de Grieken was dat met een ‘nee’ een betere uitgangspositie in de onderhandelingen werd verkregen. Dat was gebaseerd op de veronderstelling dat de ‘Eagles doctrine’ van Varoufakis opgaat. In feite was er in het begin van de onderhandelingen ook alle aanleiding toe dat te veronderstellen. Zeker vanuit de ECB werd een Grexit als ondenkbaar beschouwd, te meer daar de ECB reputatieverlies zou leiden bij een gedwongen exit na de ‘Whatever it takes’-speech van ECB-president Draghi op 26 juli 2012, waarin hij aangaf al het mogelijke te doen om de euro te redden.

De stemming sloeg om in de aanloop naar het referendum toen de Grieken de schuld aan het IMF niet konden terugbetalen en de ECB niet langer de Griekse banken financierde. Het was met name de Duitse minister van Financiën, Schäuble, die een Grexit als een serieuze optie zag. Het gevolg was dat de speltheorie van Fahrholz en Wójcik uitkwam en de Grieken in de onderhandelingen bakzeil moesten halen. Toen de optie van een Grexit geloofwaardig werd, is de Grexit vermeden.

## **Besluit**

De oplossing van het gijzelnemersspel van juli 2015 betekent niet het einde van het Griekse euro-drama. De eisen waaraan Griekenland moet voldoen om nieuwe financiering te krijgen zijn streng. Het valt te betwijfelen of deze eisen de Griekse economie er weer bovenop helpen. In ieder geval is op den duur schuldverlichting noodzakelijk, maar dan moet de Griekse economie wel eerst aantoonbaar verbetering tonen. Al met al dreigt voor de euro nog steeds de Griekse afgrond.

## **Referenties**

Butter, F.A.G. den en M.L.L. Segers, 2015, Begrotingsbeleid en beleidscoördinatie in een EMU zonder politieke unie, *Tijdschrift voor Openbare Financiën*, te verschijnen

Fahrholz, Ch., en C. Wójcik, 2012, *The Eurozone needs exit rules*, CESifo Working Paper, nr. 3845.

Guiso, L., P. Sapienza en L. Zingales, 2015, Monnet's error?, *NBER Working Paper* 21121, April 2015

Varoufakis, Y, 2011, *Exiting The Euro? Mark Weisbrot, Hans Werner Sinn and Nuriel Roubini versus the eurozone's Eagles' Doctrine*, [weblog](#) posted May 11, 2011.

### **Te citeren als**

Frank den Butter, "Griekenland als gijzelnemer: waarom het spel nu over is", [Me Judice](#), 27 juli 2015.